



هُرْفِي لِلخدمات الغَذائِية
نظرة على النتائج الأولية للربع الثاني ٢٠١٩
٣٠ يوليو ٢٠١٩

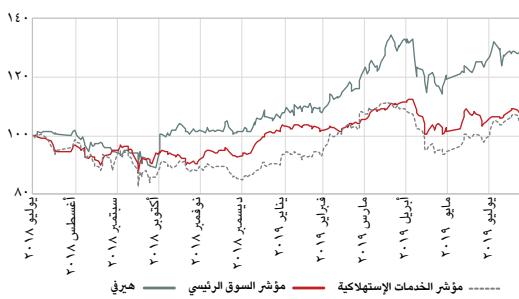
٥٨ ر.س.
السعر المستهدف خلال ١٢ شهر

بيانات السهم (ر.س.)	
٥٦,٢٠	ر.س آخر إغلاق
٢,٢	% نسبة التغير إلى السعر الهدف
٣,٦٣٥	مليون ر.س. القيمة السوقية
٦٥	مليون عدد الأسهم القائمة
٥٩,٧٠	ر.س السعر الأعلى - خلال ٥٢ أسبوع
٣٨,٠٠	ر.س السعر الأدنى - خلال ٥٢ أسبوع
٢٢,٢	% تغير السعر منذ بداية العام حتى تاريخه
٥٤	ألف متوسط قيمة التداول اليومي خلال ٣ شهور
٣١٥	مليون ر.س المتوقع للعام ٢٠١٩ EBITDA
HERFY AB	رمز السهم (رويترز/بلومبرغ) 6002.SE

٢٠١٩ متوقع		٢٠١٨	٢٠٢٠ متوقع
١,٣٣٨	١,٢٨٦	١,٢٢٧	الإيرادات
%٢٨	%٢٨	%٢٨	هامش إجمالي الربح
٢٢٧	٢٢٤	٢٢١	الربح التشغيلي
%١٨	%١٨	%١٨	هامش الربح التشغيلي
٢٢٥	٢٢١	٢٠٤	صافي الربح
%١٧	%١٧	%١٧	صافي الهامش
٣,٤٨	٣,٤٢	٣,١٦	ربح السهم (ر.س.).
٢,٥٠	٢,٢٥	٢,١٠	توزيعات الأرباح (ر.س.).

المكررات السعرية	
٢٠٢٠ متوقع	٢٠١٨
٢٠١٩	٢٠١٧ مرة
٢٠١٨	٢٠١٦,٢ مرة
٢٠١٧	٢٠١٣,٧ مرة
٢٠١٦	٢٠١٤,٠ مرة
٢٠١٥	٢٠١٤,٨ مرة
٢٠١٤	٢٠١٣,٦ مرة
٢٠١٣	٢٠١٣,٤ مرة

أداء السهم خلال عام



المصدر: بلومبرغ، تداول، السعودي الفرنسي كابيتال

CFA عاصم بختيار،

abukhtiar@fransicapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٤٤

تحسين الإيرادات لكل مطعم

أعلنت هُرْفِي عن نتائج مشاجعة للربع الثاني ٢٠١٩ حيث ارتفعت المبيعات لأكثر من ٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق كما تحسّن متوسط الإيراد لكل مطعم بمعدل ٥٪ خلال نفس الفترة. تباطّأت وتيرة إضافة المطاعم الجديدة مع استمرار جهود تعظيم أداء شبكة المطاعم وتوسيع الحصة السوقية مما يعلم على تهدّة مخاوف المستثمرين. ارتفع الاستهلاك وتتكلّيف التمويل بعد تطبيق المعيار ١٦ من معايير المحاسبة الدوليّة ليتراجع بذلك ربح السهم بمعدل ١١٪ عن الربع المماثل للعام السابق إلى ٦٣٠ ر.س مقابل توقعاتنا بـ٦٩٠ ر.س. بالرغم من أن سعر السهم حول قيمته العادلة، نستمر بتوصية شراء حيث تتقدّم مُزيداً من التحسّن في الأداء، بسعر مستهدف ٥٨ ر.س. للسهم عند مكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء المتوقّع للعام ٢٠٢٠ بمقدار ١٤١ مرة.

تعافي مبيعات المطاعم

بلغ إجمالي المبيعات ٢٠٩ مليون ر.س (ارتفاع ٨٪ عن الفترة المماثلة من العام السابق)، متفوقة على توقعاتنا ومتوسط التوقعات. ارتفعت مبيعات المطاعم، خلال النصف الأول ٢٠١٩ عن الفترة المماثلة من العام السابق بنسبة ٨٪ إلى ٥٣٣ مليون ر.س، كما ارتفعت مبيعات اللحوم والمخبوزات بنسبة ٤٥٪ و٣٪ على التوالي. بعد التراجع في العامين السابقين، ارتفعت مبيعات كل مطعم في النصف الأول ٢٠١٩ إلى متوسط ١,٤٢ مليون ر.س (ارتفاع ٥٪ عن الفترة المماثلة من العام السابق). ركّز هُرْفِي على تحسين شبكة المطاعم والتتنسيق من خلال إغلاق المطاعم ضعيفة الأداء. إضافة إلى ذلك، نعتقد أن الشركة قد استحوذت على حصة أكبر في سوق مطاعم الوجبات السريعة من المنافسين المستقلين الذين يواجهون صعوبات.

ارتفاعات كبيرة في تكلفة المبيعات والمصاريف الإدارية والعمومية

نود الإشارة إلى الارتفاعات الكبيرة في مصاريف البيع والمصاريف العامة والإدارية خلال الربع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣١٪، من الملحوظ أن تكاليف الموظفين تعتبر أكبر مكون لهذه المصاريف وقد تكون العامل الرئيسي المسبب للارتفاع، حيث أدى ارتفاع رسوم العمالة الوافدة إلى جانب تضخم الأجور إلى زيادة تكاليف الموظفين.

ارتفاع تكاليف التمويل نتيجة اعتماد معيار ١٦ من معايير المحاسبة الدوليّة

أدى اعتماد معيار ١٦ من معايير المحاسبة الدوليّة في ارتفاع تكلفة التمويل إلى ٨,٩ مليون ر.س من ٣,٤ مليون ر.س في الربع المماثل من العام السابق. تراجع صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ١١٪ إلى ٤١ مليون ر.س، أقل قليلاً من توقعاتنا البالغة ٤٤ مليون ر.س. من الملحوظ أيضاً ارتفاع الاستهلاك نتيجة اعتماد معيار ١٦ من معايير المحاسبة الدولية اعتباراً من يناير ٢٠١٩ (لم يتم إعادة تبويب أرقام العام السابق).

تباطؤ وتيرة إضافة المطاعم الجديدة

كان المستثمرون حذرين من إضافات المطاعم الجديدة التي تعمل على انخفاض الأداء بشكل عام. أضافت هُرْفِي بحدود ٢٠ مطعم في العامين ٢٠١٧ و ٢٠١٨ على التوالي، في ظل إطالة مدة النضج التشغيلي للمطاعم الجديدة. يبدو أن الإدارة قد استجابت لحدّ المستثمرين وذلك بتخفيف الإضافات إلى ٦ مطعم في النصف الأول ٢٠١٩. في رأينا، قد ينتقل الاهتمام إلى الامتيازات الموجودة في الخارج حيث تقوم هُرْفِي بتجمّع الرسوم.

هرف (مليون ر.س.)	الربع الثاني ٢٠١٩	الربح الثاني ٢٠١٩ متوقع	الربح الثاني ٢٠١٩	الربح الثاني ٢٠١٩ المتغير	التغيير عن العام السابق %	الربح الأول ٢٠١٩	الربح الثاني ٢٠١٨	الربح الثاني ٢٠١٩ المتغير	الربح الثاني ٢٠١٨ المتغير عن العام السابق %	متوسط التوقعات
المبيعات	٣٠٩	٢٩٨	٢٨٧	٢٨٧	٪٠٩	٣١٣	٪٠٨	٪٠٨	٪٠٨٠	٣٠٦
إجمالي الربح	٨٨	٨٦	٧٩	٧٩	٪٠٦	٩٤	٪٠٦٢	٪٠٦٢	٪٠٦٠	٪٠٦٢٨
هامش إجمالي الربح	٥٤	٧٥	٦٩	٦٩	٪٤٦	٩٩	٪٢٢	٪٢٢	٪٢٧	٪٢٨
EBITDA	٥١	٥٥	٥٠	٥٠	٪١٤	٥٩	٪٢٢	٪٢٢	٪٢٢	٪٢٨
هامش EBITDA	٤١	٤٤	٤٦	٤٦	٪٠٨	٤٨	٪١١	٪١١	٪١٩	٪٠٨
صافي الربح	٣٦	٣٥	٣٤	٣٤	٪٠٧	٤٨	٪١٥	٪١٥	٪١٥	٤٩
هامش صافي الربح	٣٣	٣٣	٣٣	٣٣	٪٠٧	٤٨	٪١٥	٪١٥	٪١٥	٤٦
صافي الربح التشغيلي	٣٦	٣٦	٣٦	٣٦	٪٠٨	٤٨	٪١٥	٪١٥	٪١٥	٤٦
هامش صافي الربح التشغيلي	٣٣	٣٣	٣٣	٣٣	٪٠٧	٤٨	٪١٥	٪١٥	٪١٥	٤٦
ربح السهم (ر.س.)	٠,٦٣	٠,٦٩	٠,٧١	٠,٧١	٪٠٧٦	٠,٧٤	٪١٥	٪١٥	٪١٥	٠,٧٦



إدارة الأبحاث والمشورة

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٩٩٩٩ ١٢٥ ٨٠٠

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

إدارة الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٤٥٢٢

الرياض ٢٤١٤

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



إحلاء المسؤولية

تم إعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية مرخصة من قبل هيئة السوق المالية لتقديم خدمات استثمارية، إدارة الأصول، الوساطة في الأوراق المالية، الأبحاث و خدمات الحفظ. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو الشركات التابعة لها علاقة عمل مع بالشركة محل هذا التقرير و / أو أن تمتلك أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد موثوقيتها، ولكننا لا نؤكّد أنها معلومات دقيقة أو كاملة، وبالتالي لا ينبغي الاعتماد عليها. عليه، لا نؤكّد قدم أو نضمن بشكل صريح أو ضمني اكتمال المعلومات أو الآراء المذكورة في التقرير أو صحتها ولهذا لا ينبغي الاعتماد عليها.

تم إعداد هذا التقرير لإعطاء المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة إنتاجه أو توزيعه على أي شخص آخر. لا يعتبر هذا التقرير عرضًا لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو طلباً لتقديم عرض لذلك. لم يأخذ التقرير في الاعتبار ملائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. وبالتحديد لم يتم إعداد هذا التقرير لأهداف استثمارية محددة، ولا وضع مالي معين، أو درجة مخاطر معينة أو أي احتياجات أخرى لأي شخص يستلم هذا التقرير. تنص شركه السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يحصل على الاستشارة المهنية القانونية، والمحاسبية والمالية عند اتخاذ قرار حول مدى مناسبة الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال، وفق الحد المسموح به نظاماً، غير مسؤولة عن أي خسارة ناتجة عن استخدام هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما قد ينبع منها عليه. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتقديرات المالية والتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات في هذا التقرير تعبر عن رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ إعداد التقرير، والذي قد تغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعد مقياساً بالضرورة للنتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملياتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من الممكن أن يخرج المستثمر على قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي الذي دخل به. كما يمكن أن يطبق على الاستثمار في الأوراق المالية رسوم. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات سلبية في قيمة أو سعر أو دخل ورقة مالية. لا يسمح بإعادة إنتاج هذا التقرير أو أي جزء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية في مكان من الممكن أن يكون توزيعه من نوع قانوناً. يجب على مستلمي هذا التقرير أن يكونوا على دراية بتلك الأنظمة وقيودها عليهم الالتزام بها. باستلام هذا التقرير، يوافق المستثمرون على الالتزام بما ورد في هذا الإشعار من قيود.

السعودي الفرنسي كابيتال (شركة مساهمة مملوكة للبنك السعودي الفرنسي)

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧ - رأس المال المدفوع ٥٠٠,٠٠٠,٠٠٠ ر.س. - هيئة السوق المالية ١١١٥٣-٣٧

المركز الرئيسي: ٨٠٩٢ طريق الملك فهد - الرياض ٣٧٣٥ - ١٢٣١٣ - ١١٤٢٦ - المملكة العربية السعودية

العنوان البريدي: صندوق البريد ٢٣٤٥٤ - الرياض ٢٨٤٢٦

الهاتف: +٩٦٦ ١١ ٢٨٢ ٦٦٦٦ +٩٦٦ ١١ ٢٨٢ ٦٦٦٧

www.sfc.sa | ٨٠٠ ١٢٤ ٣٢٣٢